

学校编码: 10384

分类号_____密级____

学号: 20051301247

UDC_____

厦门大学

硕士学位论文

联想跨国并购 IBM 全球 PC 业务案例分析

Case study of Lenovo's Multi-national Acquisition of IBM's
PC Department

张胜斌

指导教师姓名: 沈艺峰 教授

专业名称: 企业管理

论文提交日期: 2008 年 4 月

论文答辩时间: 2008 年 5 月

学位授予日期: 2008 年 6 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2008 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

- 1、保密（ ），在 年解密后适用本授权书。
- 2、不保密（☒）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名：

日期： 年 月 日

导师签名：

日期： 年 月 日

目录

引言	1
第一章 并购双方的概况	2
第一节 联想集团介绍	2
第二节 IBM 集团简介	10
第二章 并购的背景及动因	17
第一节 个人计算机行业介绍	17
第二节 联想并购背景及动因	21
第三节 IBM 出让全球 PC 业务的背景和动因	27
第三章 联想跨国并购 IBM 全球 PC 业务过程	33
第一节 并购的过程	33
第二节 并购前后绩效对比	37
第三节 并购后的整合	46
第四章 联想并购 IBM 全球 PC 业务案例评析与启示	50
第一节 案例评析	50
第二节 案例启示	55
结语	63
参考文献	64

INDEX

INTRODUCTION	1
CHAPTER1 GENERAL BACKGROUND.....	2
Section 1 Introduction of Lenovo Group.....	2
Section 2 Inroduction of IBM	10
CHAPTER2 BACKGROUND & MOVITION	17
Section 1 Introduction of PC industry.....	17
Section 2 Lenovo's background and motivation of acquisition.....	21
Section 3 Background and motivation of IBM's selling.....	27
CHPATER 3 ACQUISTION PROCESS	33
Section 1 The acquisition process.....	33
Section 2 Performance contrast before and after the acquisition	37
Section 3 Integration after the acquisition.....	46
CHAPTER4 LEARNING FROM THIS CASE & CASE STUDY	50
Section 1 Case analysis.....	50
Section 2 Case study and comments.....	55
CONCLUSION	63
REFERENCE	64

厦门大学博硕士论文摘要库

内容提要

本文主要是以介绍联想在2004年12月并购IBM全球PC业务为案例，分析其并购中存在不足和优点，从而为联想未来的发展少走弯路做出贡献，同时为涉足海外并购的公司提供经验。首先，介绍主并公司和被并公司的情况以及个人计算机行业并购当年的特点；接着讨论主并公司并购的动因及被并公司出让全球个人电脑业务的动因、并购的过程、并购后的业绩表现及并购后的整合；最后对此次并购进行评价和启示分析。本文主要以并购操作前后的时间为主线，涉及公司战略、财务分析、反并购法律及企业文化问题。联想集团并购IBM PC全球业务从并购到现在已有三年，从并购后的经营情况看，并购还是比较成功的。本文研究认为并购整合问题同并购过程同样是相当重要的，同时并购要与被并购国家的法律相一致，尤其是反垄断法，最好能有政府的支持。通过对这样一个完整的上市公司并购案例的分析，希望能够给政府、投资者、企业所有者提供有价值的参考。

关键词：并购；跨国并购；公司财务

厦门大学博硕士论文摘要库

ABSTRACT

Based on the introduction of the case of Lenovo' s acquisition of IBM' s PC department in December of 2004, this thesis is intended to analyze the advantages and disadvantages of the process of acquisition, for the purpose of lenovo' s development in the future and providing experience for demestic companies involved in acquiring foreign companies as well. First, this paper presents the background of two companies as well as the PC industry that year, the motivation of the buying and selling and the whole process as well as transition and the performance after the acquisition. Finally, some relevation and commements are revealed on this acquisition. The acquisition time is used as this thesis' s clue, and company strategy, finance analysis, anti-acquisition law as well as company culture are all discussed. 3 years has been passed since the acquisition which is successful based on the operation performance. From the analysis, the transition and integration is as important as the acquisition process, meanwhile, it should comply to the law of the country in which the company is acquired, especially the anti-monopoly law, it is suggested that it would be better if the government' s support is got. Thus, it is hoped that this case would be valuable for the goventment, investor and company owners based on the whole analysis on a case of a public company' s acquisition.

Key Words: Merger; Multinational M&A; Corporate finance

厦门大学博硕士论文摘要库

引 言

从 2003 年 12 月联想集团有限公司（以下简称联想）对此项收购进行尽职调查，全面评估并购的可行性开始，这个“蛇吞象”的故事就一直备受关注，2004 年 12 月 8 日，联想才正式向外界披露。此后经历了美国外国投资委员会(CFIUS)的延长审查却提前完成，还有私人投资股权公司的战略投资问题等等。2005 年 5 月 1 日，联想于当日下午 3 点正式宣布完成了收购 IBM 全球 PC 业务。我们不禁要问，联想为什么要并购 IBM 全球 PC 业务？IBM 要卖掉其全球 PC 业务的原因何在？并购的过程到底是怎样的？尤其是中国企业的海外并购有什么独特之处？联想的该项并购是否是成功的，意义何在？鉴于此，本文通过联想跨国并购 IBM 全球 PC 业务的典型案例对中国企业海外并购动机、过程、并购前后的绩效以及整合进行了分析与评价，尤其是一个带有国有企业背景的集团并购一个在美国具有安全意义的 IT 企业部分。另外还从美国在并购中的反垄断法律角度进行透视，了解资本强国新的战略动向，以期为中国企业的将来跨国并购提供前车之鉴。

第一章 并购双方的概况

第一节 联想集团介绍

一 联想集团的历史

联想集团从创立到现在二十多年时间的发展可以分为三大块：创业阶段、PC 阶段和全球化阶段。

（一）1984 年到 1993 年的创业阶段

联想的前身是由中国科学院计算研究所投资二十万元成立的，成立于 1984 年，公司名称为：“中国科学院士院计算支柱研究所新技术发展公司”，成立之初贸易电子表、旱冰鞋、运动裤衩、电冰箱和彩电等。1985 年后倪光南带着他的“联想式汉字系统”加盟公司，代理 IBM 微机及至代理 AST 微机，决定走 AST 之路，从此才真正开始了联想电脑路线，从代理走到自主生产，开始了联想的“贸工技”之路。

1988 年柳传志与香港导远公司电脑系统有限公司和中国技术转让有限公司各投资 30 万港元香港成立“香港联想科技有限公司”，以开展电脑贸易为主要业务，为电脑开发、生产积累资金，并摸索国际市场的脉搏，选择打入国际市场的产品。这个任务在公司成立当年便顺利完成，实现营业额 1.2 亿港元。1989 年公司正式把联想两个字给了自己，把原公司更名为“联想集团公司”，因而就有了北京联想和香港联想之分。此时联想已经拥有香港北京两个研究中心，三个生产基地，北京东北旺、深圳八卦岭、香港柴湾。同年 3 月，几个公司共同研制的联想 Q2861 个人电脑在德国汉诺威和美国芝加哥一炮打响，意向订单多达 4000 多台。1989 年 6 月，香港联想科技有限公司在深圳成立深圳联想公司，投股 70%，建成低成本的生产基地。从此，香港联想科技有限公司开始批量生产和出口主机板。1994 年，出口主机板 500 万套，占全球市场的 10%，进入世界最大生产厂家前 5 名之列。

除产品出口外，联想公司的跨国经营还有许多新的进展。1990 年上半年在美国洛杉矶设立分公司，下半年在法国的德斯多夫设立分公司。1992 年初在美国硅谷设立实验室，以便及时获取电脑最新技术情况与信息。1993 年底，联想

集团基本形成了国际化的技术、生产、销售格局：技术开发方面有美国硅谷、香港、深圳、北京；生产方面拥有香港、深圳两个基地；销售方面北京联想拥有国内销售网，香港联想拥有国际销售网。1993 年，国际 PC 巨头纷纷抢滩中国市场，一大批国内 PC 厂商处境艰难，联想也第一次没有完成销售计划。

（二）1994 年到 2003 年的 PC 阶段

1994 年 2 月 14 日联想在香港挂牌上市。香港联想的上市，标志着联想集团公司已正式成为一个集研究、生产和销售于一身的技工贸一体化的大型企业。同年，联想集团成立微机事业部，开始以市场为导向，改变管理体制，精简人员，改直销为分销，一举扭转了联想微机的颓势，也奠定了联想电脑后来的偌大家业。

由于香港联想的巨额亏损，1997 年 2 月 3 日，联想集团公司全体董事在北京联想总部大楼 505 室召开会议，拟定决议如下：把北京联想和香港联想合并为中国联想，具体做法是把北京联想业务的主要部分通过资产评估，以该部分资产购买香港联想股票。整合后的北京联想将成为香港联想的绝对大股东，所占股份由原来的 42% 上升为 60% 以上。董事会将合并后的公司大权赋予柳传志，他成为中国联想董事局主席兼总经理。1997 年 3 月 5 日，联想电脑以 10% 的市场占有率居国内市场首位。第二年，联想生产了自有品牌的第一百万台个人电脑。

2000 年 4 月 5 日，联想集团因杨元庆和郭为而一分为二，分为“联想电脑”和“神州数码”，联想集团控股公司作为“联想电脑”和“神州数码”的母公司依然存在，其中拥有“联想电脑”57% 的股权，神州数码 51% 的股权。柳传志和李勤分别担任联想控股的总裁和副总裁，以及“联想电脑”和“神州数码”的董事长。2001 年，杨元庆出任联想总裁兼 CEO。2003 年，联想将其英文标识从“Legend”更换为“Lenovo”，代表着联想的核心是创新精神，同时为联想进军海外市场做好准备。

（三）2004 年开始的全球化阶段

2004 年，联想公司正式从“Legend”更名为“Lenovo”，并与国际奥委会签署合作协议，宣布成为第六期国际奥委会全球合作伙伴，联想国际化战略开始浮出水面。2004 年 12 月，联想正式宣布签署并购 IBM 全球 PC 业务的协议，标志着联想集团国际化战略迈出了实质性的第一步。

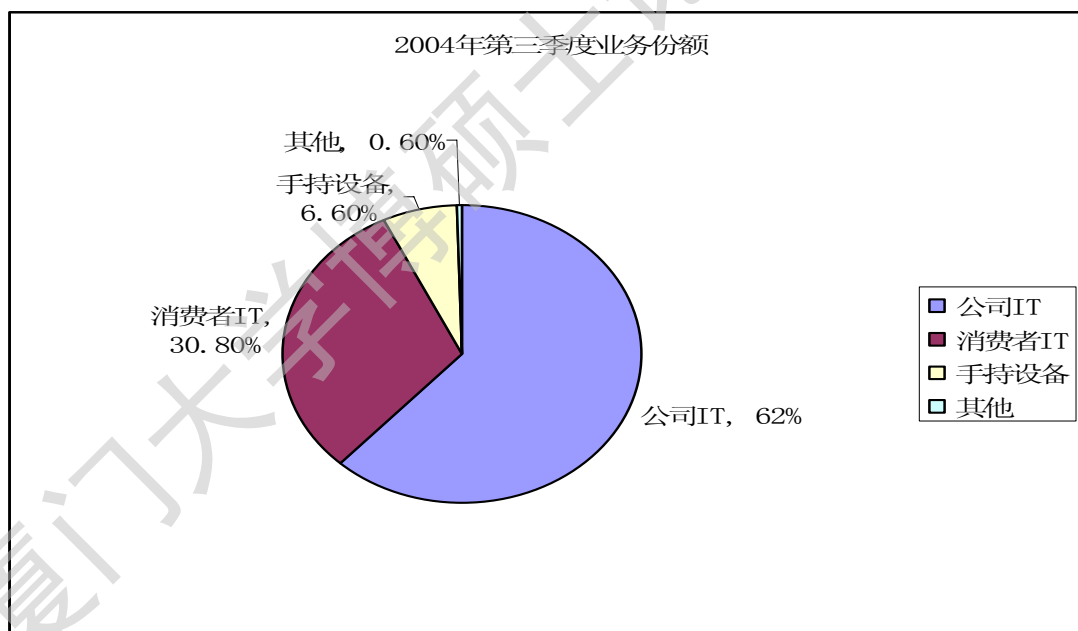
二 联想集团的业务

为更清楚的了解并购的情景，鉴于方便对比和数据的可得性，选取 2006/2007 财年第三季度进行比较。我们分别列出了联想 2004 财年和 2006 财年各自第三季度的业务及其各自所占的比重。

（一）2004/2005 财年联想集团的业务

联想在 2004 年年初进行了第三次战略转型，将 PC 业务重新定为公司未来的核心业务，而早期的核心业务“IT 服务”则沦为边缘业务。从联想集团 2004/2005 财年第三季度（10-12 月）来看，可以分为：公司 IT、消费者 IT、手持设备（主要是手机）以及其他部分（主要是战略调整后的非核心业务即 IT 咨询、合同外包制造）。图示如下：

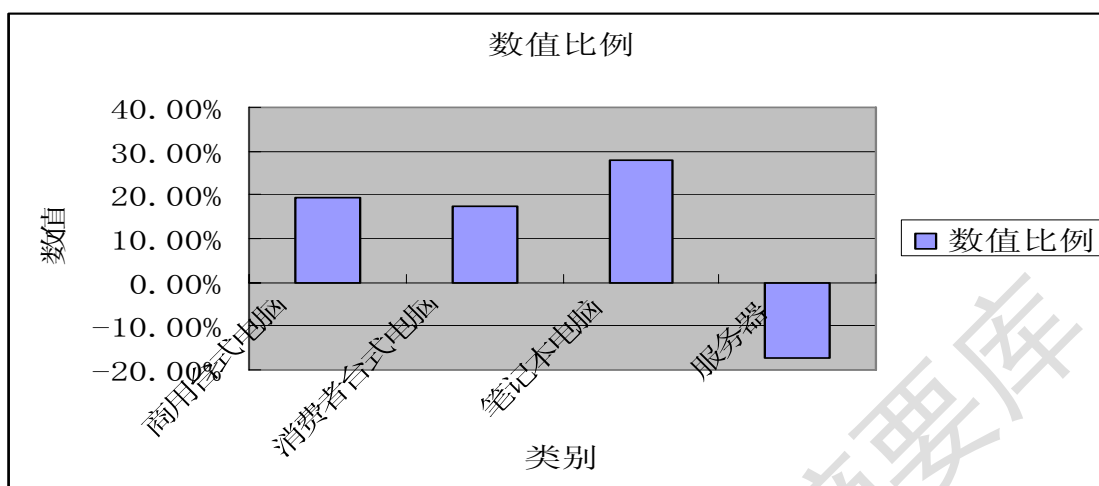
图 1：联想 2004 年第三季度业务各部分所占比重



数据来源：联想集团 2004/2005 财年第三季度（10 月到 12 月）报表。

从上图可以看出，并购前的联想在“公司 IT”占据绝大部分的业务。而其中的电脑则主要包括：商用台式电脑、消费者台式电脑、笔记本电脑、服务器，他们的出货量同比增长分别为：19.2%、17.5%、28.1%、-17.1%。如下图所示：

图 2：联想 2004 年底三季度电脑部分出货量同比增长情况



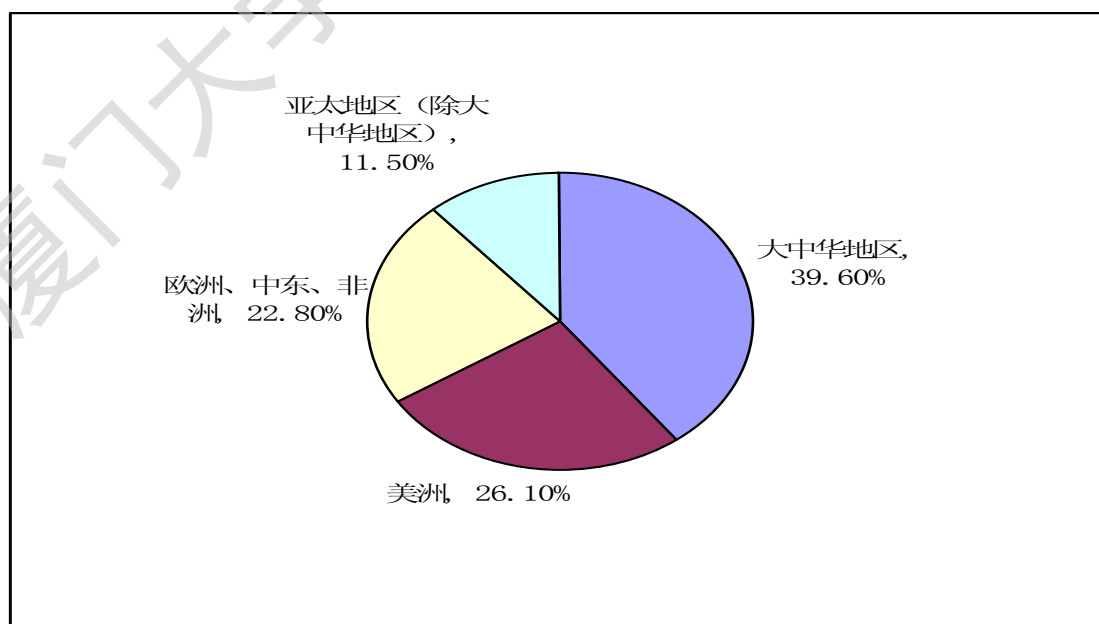
数据来源：联想集团 2004/2005 财年第三季度（10 月到 12 月）报表。

另外，在手持设备方面，联想移动于 2004 年在厦门筹建手机工业园，成为国内第一个全面提供手机产业链生产环境的手机工业园。

（二）2006/2007 财年联想集团的业务

并购了 IBM 全球 PC 业务之后，联想国际业务比重增大。其业务分布在大中华区、美洲、欧洲、中东、非洲及亚太地区，各自所占的营业份额如下：

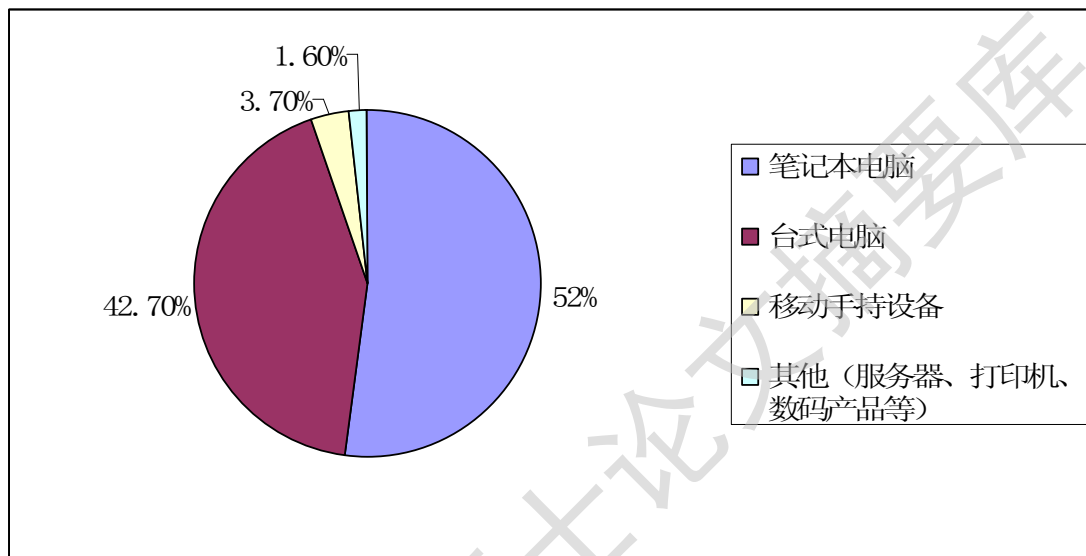
图 3：联想集团 2006 年业务的地区分布



数据来源：联想集团 2006/2007 财年第三季度（10 月到 12 月）报表。

而这个时期，联想已经非常明确了自己的核心业务——个人电脑，所以集团业务又可以分为：笔记本、台式、移动手持设备、其它（服务器、打印机、数码产品等等）。其个人电脑部分所占集团营业额比重图如下：

图 4：联想 2006 财年业务各部分的比重情况



数据来源：联想集团 2006/2007 财年第三季度（10 月到 12 月）报表。

从上图可以看出，联想在全球化阶段笔记本和台式电脑占据绝大部分，尤其是笔记本电脑，达到 52% 的份额。

三 联想集团的组织结构与管理架构

联想于 2004 年 11 月 18 日公布了彼时最新的组织架构（见图 5），其中北京弘毅投资顾问有限公司是联想公司在 2004 年 11 月刚成立的，此前，联想控股门下已经有联想集团、神州数码、联想投资、融科智地 4 家公司，弘毅投资是联想控股的“5 号”。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库